

PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP PROFITABILITAS DAN FINANCIAL LEVERAGE PADA BANK SYARIAH DI YOGYAKARTA

Chaidir Iswanaji*
Universitas Tidar

Abstract

Sharia banks show a dynamic role in the economy in Yogyakarta. The purpose of this study is to see the impact Capital Structure on Profitability and Financial Leverage in syariah bank Yogyakarta. In this study data taken from Islamic banks in 2008-2016 from sixteen sharia banks. Data analysis used descriptive statistics, covariance analysis and regression model. The results of this study indicate that the capital structure has a significant effect on profitability and has no significant effect on financial leverage.

Keywords : *Profitability; Financial Leverage; and Capital Structure*

Abstrak

Bank-bank syariah menunjukkan peran dinamis dalam perekonomian di Yogyakarta. Tujuan penelitian ini yaitu untuk memeriksa dampak Profitabilitas dan Financial Leverage pada Struktur Modal di bank syariah Yogyakarta. Pada penelitian ini data yang diambil dari bank syariah terhitung tahun 2008-2016 dari enam belas bank syariah. Analisis data menggunakan statistik deskriptif, analisis kovarian dan model regresi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas dan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap financial leverage.

Kata kunci: *Profitabilitas; Financial Leverage; dan Struktur Modal*

PENDAHULUAN

Sektor korporasi di Indonesia ditandai oleh sebagian besar perusahaan yang beroperasi di lingkungan yang sebagian besar dideregulasi dan semakin kompetitif. Masalah bagaimana perusahaan memilih dan menyesuaikan sekumpulan sekuritas strategis menuntut banyak perhatian dan perdebatan di antara literatur keuangan perusahaan. Minatnya adalah karena campuran dana (*leverage ratio*) mempengaruhi biaya dan ketersediaan modal, dengan demikian perusahaan dapat memutuskan investasi yang tepat. Keputusan pembiayaan perusahaan melibatkan berbagai isu kebijakan. Pada permulaan perdebatan semacam itu terdapat berbagai isu, di antaranya adalah pertanyaan tentang relevansi keputusan pembiayaan strategis perusahaan untuk penilaiannya sendiri. Hal ini mengharuskan manajer mengidentifikasi cara untuk mendanai investasi yang baru.

Perencanaan struktur modal melibatkan sebagian besar pertimbangan kepentingan pemegang saham dan kelompok lainnya. Awalnya, pada saat promosi, perusahaan harus merencanakan struktur permodalannya kemudian, kapan pun dana harus dinaikkan untuk membiayai investasi (Salawu, 2007). Dengan demikian, jelas bahwa struktur modal adalah keputusan manajemen yang signifikan karena sangat mempengaruhi return ekuitas pemilik, risiko serta nilai pasar sahamnya. Oleh karena itu, pihak manajemen berkewajiban mengelola perusahaan untuk mengembangkan struktur permodalan yang tepat, dan paling sesuai dengan operasi perusahaan.

Juli 2017, total aset perbankan syariah sudah mencapai Rp 388,65 triliun atau berkontribusi 5,46 persen terhadap aset perbankan nasional. Tercatat, hingga Juli 2017, pembiayaan perbankan syariah bertumbuh dari 19,99 persen (yoy) ke angka Rp 271,83 triliun dan DPK meningkat 26,34 persen ke angka Rp 312,91 triliun. (<http://www.bareksa.com>). Pangsa pasar perbankan syariah di Yogyakarta lebih tinggi dari pangsa pasar perbankan syariah nasional. Kepala Perwakilan Bank Indonesia Yogyakarta, Arif Budi Santoso meyakini pangsa pasar perbankan syariah Yogyakarta bisa mencapai delapan persen. Akan tetapi, pangsa pasar tersebut menuntut perbaikan dalam sumber daya manusia (SDM).

(www.republika.co.id)

Berdasarkan keterangan di atas, kebijakan pembiayaan, struktur modal dan kepemilikan perusahaan saling terkait dalam menjelaskan bagaimana agen ekonomi membentuk dan memodifikasi perilaku akuisisi aset mereka melalui perusahaan, sehingga mempengaruhi rasio pendapatan dan imbal hasil terhadap kepemilikan aset, baik dalam bentuk remunerasi langsung, *capital gain* atau dividen. Pemahaman yang lebih baik mengenai masalah yang dihadapi memerlukan pandangan tentang struktur modal dan pengaruhnya terhadap profitabilitas perusahaan. Studi ini mencoba untuk menganalisa perbandingan struktur modal dalam mencapai target profitabilitas Bank Syariah di Yogyakarta.

Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan, terutama dengan adanya hutang yang sangat besar akan memberikan beban kepada perusahaan. Menurut Martono dan Harjito dalam Sholikhadi (2016) struktur modal (*capital structure*) adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan.

Struktur modal menurut Fahmi (2011) didefinisikan sebagai berikut:

“Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.”

Harahap (2008) mendefinisikan profitabilitas adalah sebagai berikut: “Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya.”

Laba yang dicapai sesuai target dapat memberikan kesejahteraan bagi *stakeholders*, dapat meningkatkan mutu produk, serta dapat digunakan untuk melakukan investasi baru. Oleh karena itu, manajemen perusahaan dalam praktiknya dituntut harus mampu untuk memenuhi target yang telah ditetapkan.

Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio profitabilitas (Kasmir, 2014).

Kasmir (2014) menjelaskan bahwa hasil pengukuran dapat dijadikan sebagai alat evaluasi kinerja manajemen selama ini, apakah mereka telah bekerja secara efektif atau tidak. Kegagalan atau keberhasilan dapat dijadikan sebagai bahan acuan untuk perencanaan laba ke depan, sekaligus kemungkinan untuk menggantikan manajemen yang baru terutama setelah manajemen lama mengalami kegagalan. Oleh karena itu, rasio profitabilitas ini sering disebut sebagai salah satu alat ukur kinerja manajemen.

Beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *Gross Profit Margin*, *Operating Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return On Investment*, *Return On Equity*, *Return On Common Stock Equity*, *Earning Per Share*, dan *Basic Earning Power* (Syamsuddin, 2009).

Financial leverage adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham (Sartono, 2012). Setiap keputusan pendanaan mengharuskan manajer keuangan untuk dapat mempertimbangkan manfaat dan biaya dari sumber-sumber dana yang akan dipilih karena sumber dana mempunyai konsekuensi finansial yang berbeda.

Financial leverage merupakan tingkat bagaimana sekuritas dengan laba tetap (hutang dan saham *preferent*) digunakan dalam mengukur modal perusahaan (Brigham & Houston, 2012). Rasio ini pada umumnya disebut juga rasio utang (*debt ratio*), untuk mengukur persentasi dana yang disediakan oleh kreditur. Pada analisis rasio keuangan, *financial leverage* dihitung melalui perbandingan total hutang dan total aset perusahaan, dimana dalam laporan keuangan perusahaan disebut *leverage ratio*. Perusahaan dengan tingkat *financial leverage* yang lebih kecil dari nilai asetnya adalah perusahaan yang *solvable*. Sebaliknya, perusahaan dengan sebagian besar pendanaannya berasal dari utang akan meningkatkan resiko kebangkrutan.

Tantangan terbesar seorang manajer keuangan yaitu menentukan proporsi yang tepat antara penggunaan modal dan hutang dalam mendanai operasional perusahaan. Hal inilah yang disebut dengan struktur modal perusahaan. Struktur modal sebagai pertimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2008).

Menurut Erkaningrum (2007) *dividend payout ratio*, *profitability* dan *variability of earnings* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *financial leverage*. Sedangkan *size* dan *structure of assets* mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *financial leverage*. Menurut Riyanto (2008) hutang dapat dibedakan menjadi dua yaitu hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut: 1) Apakah ada pengaruh yang signifikan antara struktur modal terhadap profitabilitas Bank Syariah di Yogyakarta? 2) Apakah ada pengaruh yang signifikan antara struktur modal terhadap *financial leverage* Bank Syariah di Yogyakarta?

METODE PENELITIAN

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel. Adapun data yang digunakan yaitu data dari tahun 2008-2016 dari 16 bank syariah yang terdaftar di Yogyakarta. Berikut daftar bank syariah yang dijadikan obyek penelitian.

Tabel 1. Daftar Bank Syariah Yogyakarta

No	Nama Bank
1	PT BPRS Baktimakmur Indah
2	PT BPRS Amanah Bangsa
3	PT BPRS Amanah Insani
4	BRI KC Yogyakarta Yos Sudarso
5	BRI KCP Gedong Kuning
6	BRI KCP Yogyakarta Ah Dahlan
7	Bukopin KC Yogyakarta
8	Bukopin KLS Bukopin Cabang Yogyakarta

No	Nama Bank
9	BTN Syariah Yogyakarta
10	BTN Syariah KC Yogyakarta
11	BTN KCP Syariah Condong Catur
12	BSM Kantor Kas (KK) Bantul
13	BSM KK Universitas Islam Indonesia
14	BSM KCP Yogyakarta Katamso
15	BSM KCP Ambarukmo
16	BSM KCP Yogyakarta Kota Gede

Bentuk data yang peneliti kumpulkan merupakan data keuangan. Dalam penelitian ini *profitabilitas* (PFT), dan *financial leverage* (FLG) sebagai variabel *dependent* dan struktur modal (CPS) sebagai variabel *independent*. Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H1 : ada pengaruh yang signifikan struktur modal terhadap profitabilitas.

H2 : ada pengaruh yang signifikan struktur modal terhadap *financial leverage*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berikut merupakan hasil dari analisis data serta pembahasan penelitiannya.

Persamaan :

$$CPS = \beta_0 + \beta_1 PFT + \beta_2 FLG + \epsilon$$

Keterangan:

CPS = *Capital Structure*

PFT = *Profitability*

FLG = *Financial Leverage*

€ = standar eror

B₀ = Batas persamaan

B₁ = Perubahan koefisien untuk PFT

B₂ = Perubahan koefisien untuk FLG

Tabel 2 mewakili hasil deskriptif bahwa mean 11,71 CPS bank syariah Yogyakarta sedangkan mediannya adalah, 9,78. Adapun nilai minimum sebesar 1,87 dan nilai maksimum sebesar 61.4. sementara Std Dev seperti yang ditunjukkan tidak mendekati nilai *mean*. Hasil masing-masing FLG dan CPS pada tabel 1. Selama masa penelitian FLG *mean*, median, mini, max, Std. Dev adalah sebesar

0,89, 0,91, 0,98, 0,65, 0,06 Std. Dev yang rendah menunjukkan data yang tersebar secara merata. PTF *mean* dan Std. Dev yang dekat mengindikasikan bahwa profitabilitas lebih tinggi pada struktur modal.

Tabel 2. Hasil Analisis Deskriptif

	CPS	FLG	PFT
Mean	11.71436	0.894749	5.734153
Median	9.782750	0.911150	2.545000
Maximum	61.47570	0.987700	24.39000
Minimum	1.873400	0.652200	0.004000
Std. Dev.	8.929834	0.064087	6.800601
Skewness	2.623612	-1.292783	1.395474
Kurtosis	11.97760	5.023051	3.816471
Jarque-Bera	648.7839	64.66734	50.73609
Probability	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	1686.868	128.8439	825.7180
Sum Sq. Dev.	11403.10	0.587315	6613.489
Observations	144	144	144

Sumber: data diolah 2017

Analisis Regresi

Pemilihan model ini dengan nama struktur permodalan bank syariah pada basis *R Squared* yang lebih tinggi. Tabel 3 merupakan analisis regresi. *R squared* vale sebesar 0,37 berarti variasi 37% variabel independen dan hasilnya 67% tidak dijelaskan. Nilai F sebesar 41 yang signifikan menunjukkan bahwa model penelitian ini sudah sesuai. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa Prob struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial leverage*, sedangkan struktur modal tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas. *Coefficient* menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki hubungan terbalik, struktur modal meningkat sementara profitabilitas menurun. *Durbin Watson vale* adalah 2.051 yang menunjukkan bahwa tidak ada korelasi otomatis.

Tabel 3 . Hasil Analisis Regresi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CPS	-64.37817	8.339608	-7.719568	0.0000
FLG	85.24777	9.324657	9.142188	0.0000
PFT	-0.031887	0.087873	-0.362880	0.7172
R-squared	0.372529	Mean dependent var		11.71436
Adjusted R-squared	0.363629	S.D. dependent var		8.929834
S.E. of regression	7.123587	Akaike info criterion		6.785313
Sum squared resid	7155.114	Schwarz criterion		6.847184
Log likelihood	-485.5425	Hannan-Quinn criter.		6.810454
F-statistic	41.85576	Durbin-Watson stat		2.051533
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: data diolah 2017

Dari tabel 3 di atas dapat diketahui bahwa struktur modal memiliki nilai *t-Statistic* -7,719568 dan prob 0,0000. Adapun *financial leverage* memiliki nilai *t-statistic* sebesar 9,142188 dan Prob 0,0000. Sedangkan profitabilitas memiliki nilai *t-Statistic* -0,362880 dan Prob 0,7172. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa variabel profitabilitas terbukti tidak signifikan karena nilai $P > 0,05$.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian ini menolak H1 karena tidak adanya pengaruh yang signifikan struktur modal terhadap profitabilitas. Struktur modal diharapkan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan yang pada akhirnya dapat meningkatkan kesejahteraan *stakeholder* perusahaan melalui peningkatan nilai perusahaan. Pihak manajerial perusahaan harus mempertimbangkan biaya yang timbul dari sumber modal yang digunakan.

Besarnya hutang yang terdapat dalam struktur modal perusahaan sangat penting untuk memahami perimbangan antara risiko dan laba yang didapat. Hutang membawa risiko karena setiap hutang pada umumnya akan menimbulkan keterikatan yang tetap bagi perusahaan dalam bentuk kewajiban membayar bunga.

Penggunaan hutang dengan tingkat bunga tertentu akan berpengaruh besar terhadap laba perusahaan, karena semakin tinggi tingkat bunga hutang, maka akan

semakin tinggi beban tetap terhadap pendapatan sehingga kondisi tersebut kurang baik bagi *stakeholder*.

Struktur modal yang rendah akan meningkatkan tingkat profitabilitasnya, begitu pula sebaliknya apabila struktur modal tinggi akan menurunkan tingkat profitabilitasnya. Penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan beban bunga pada perusahaan, sehingga tingginya beban perusahaan untuk melunasi kewajibannya dapat menimbulkan adanya risiko kebangkrutan pada perusahaan. Penjelasan tersebut sesuai dengan pendapat Brigham & Houston (2012) yang menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat pengembalian investasi (profitabilitas) tinggi cenderung memiliki hutang dalam jumlah kecil karena penggunaan modal sendiri lebih besar.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap *financial leverage*

H2 diterima bahwa ada pengaruh yang signifikan struktur modal terhadap *financial leverage*. Elemen struktur modal dalam penelitian ini meliputi *non debt tax shield, tangibility, business risk, firm size, liquidity, share price performance, share market development, interest rate, dan Growth opportunities dan economic growth*.

Non debt tax shield berpengaruh positif terhadap *leverage*. Pada perusahaan dengan depresiasi dan tingkat investment tax credit yang besar sebagai proxy untuk *non-debt tax shield*, menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki *tangible asset* yang besar sehingga bisa digunakan untuk *collateral* bagi pengambilan hutang, dengan demikian *non-debt tax shield* berhubungan positif dengan *leverage* (Sunarsih, 2004).

Tangibility tidak berpengaruh terhadap *leverage*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Seftianne & Handayani (2011) yang menunjukkan bahwa *tangibility* tidak berpengaruh terhadap *leverage*. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya komposisi utang dalam struktur modal perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur aktiva, karena struktur aktiva tergantung pada teknologi, sedangkan *leverage* tergantung pada kebijakan perusahaan, sehingga tidak terhadap keterkaitan antara *tangibility* dengan *leverage*.

Business risk berpengaruh positif terhadap *leverage*. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi cenderung menggunakan pendanaan eksternal baik berupa utang maupun dengan penerbitan saham. Hal ini dikarenakan para investor beranggapan bahwa perusahaan yang berisiko tinggi akan memberikan return yang tinggi pula (Wimelda & Marlinah, 2012).

Firm size berpengaruh positif terhadap *leverage*. Harjanti & Tandelilin (2007) menyatakan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan maka tingkat utang yang digunakan dalam pendanaannya semakin tinggi pula. Hal ini dapat dijelaskan bahwa perusahaan yang lebih besar mempunyai *asymmetric information* yang lebih kecil sehingga pihak luar dapat memperoleh informasi lebih mengenai perusahaan tersebut sehingga lebih mudah bagi perusahaan yang lebih besar untuk mendapatkan utang dan juga karena adanya akses ke pasar modal yang lebih mudah untuk perusahaan besar. Pengaruh positif *firm size* terhadap *leverage* juga dapat dijelaskan oleh adanya batasan yang dibuat oleh kreditor dalam memberi pinjaman sehingga kreditor akan lebih mudah memberi utang kepada perusahaan yang lebih besar dengan asumsi bahwa kemungkinan perusahaan besar untuk mengalami kebangkrutan kecil sehingga kreditor akan merasa lebih aman untuk memberi pinjaman kepada perusahaan yang lebih besar.

Liquidity tidak berpengaruh terhadap *leverage*. Sebuah perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi cenderung tidak menggunakan pembiayaan melalui utang. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan likuiditas tinggi mempunyai dana internal yang besar sehingga perusahaan akan lebih memilih menggunakan dana internal terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui utang ataupun dengan menerbitkan saham baru (Wimelda & Marlinah, 2012).

Share price performance berpengaruh negatif terhadap *leverage*. Menurut Vahid, Baghbani, & Bahreini (2013) menyatakan bahwa jika sebuah perusahaan mencapai keadaan yang baik, di mana keuntungan dari setiap pemegang saham telah meningkat, perusahaan akan sangat berhati-hati dalam menerima pinjaman.

Share market development berpengaruh negatif terhadap *leverage* pada perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi dibandingkan dengan

perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang rendah. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah cenderung tidak menggunakan dana eksternal dengan utang. Sebaliknya perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi cenderung menggunakan dana eksternal yaitu utang dan ditolaknya permintaan dana internal akan memberikan sinyal negatif mengenai perusahaan (Raj, Kyaw, & Zhao, 2011). Interest rate berpengaruh positif terhadap *leverage*. Suku bunga merupakan biaya modal bagi perusahaan. Suku bunga yang tinggi berarti biaya penggunaan dana semakin tinggi sehingga perusahaan enggan untuk melakukan peminjaman dan selanjutnya *leverage* akan menurun (Soejoko & Soebiantoro, 2007).

Growth opportunities dan *economic growth* tidak berpengaruh terhadap *leverage*. Yusriyanti (2013) menyatakan manajer perusahaan tidak menggunakan variabel *growth opportunity* sebagai acuan penentuan struktur modal perusahaan sehingga *growth opportunity* tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

Dari sembilan elemen struktur modal, enam elemen yaitu *Non debt tax shield*, *business risk*, *firm size*, *share price performance*, *share market development*, *interest rate* yang berpengaruh terhadap *financial leverage*. Sedangkan tiga elemen lainnya yaitu *tangibility*, *liquidity*, dan *Growth opportunities* dan *economic growth* tidak berpengaruh terhadap *financial leverage*.

Financial leverage dapat merugikan apabila laba yang diperoleh lebih kecil dari pada beban tetap yang timbul akibat penggunaan hutang. Hasil penelitian ini sesuai dengan pendapat Bruce, Glassburner, & Chandra, (2013) yang mengemukakan bahwa perbankan berdampak pada bank-bank partisipasi agen pembiayaan (cabang) yang banyak dipengaruhi oleh faktor-faktor yang akan menentukan hasilnya. Adapun hasil penelitiannya adalah adanya hubungan yang positif antar variabel.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan di atas, maka kesimpulan penelitian ini adalah *financial leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitasnya tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap

struktur modal. Peneliti menyarankan supaya peneliti selanjutnya mengganti variabel profitabilitas dengan variabel lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, & Houston. (2012). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (5th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Bruce, Glassburner, & Chandra, A. (2013). *Teori dan Kebijakan Ekonomi Makro*. Jakarta: LP3ES.
- Erkaningrum, I. (2007). Determinant Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan-perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 1(1).
- Fahmi, I. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Lampulo. Alfabeta.
- Harahap, S. S. (2008). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Harjanti, T. T., & Tandelilin, E. (2007). Pengaruh Firm Size, Tangible Assets, Growth Opportunity, Profitability, dan Business Risk pada Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Indonesia: Studi Kasus di BEJ. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 1(1).
- <http://www.bareksa.com/id/text/2017/09/22/ini-penyebab-pangsa-pasar-perbankan-syariah-tembus-546-persen-pada-juli-2017/16717/news>. (n.d.).
- Kasmir. (2014). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. (Revisi). Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada.
- Raj, A., Kyaw, N. A., & Zhao, X. (2011). Financial Environment and The Value Leverage Relation. *Journal of International Business and Economy*, 12(2).
- Riyanto, B. (2008). *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta: GPFE.
- Salawu, R. O. (2007). An Empirical Analysis Of The Capital Structure Of Selected Quoted Companies In Nigeria. *The Internasional Journal Of Applied Economics and Finance*, 1(1), 16–28.
- Sartono, R. A. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4th ed.). Yogyakarta: BPFPE.
- Seftianne, & Handayani, R. (2011). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 13(1).

- Sholikhadi, L. M. (2016). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga Di Bei. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(7).
- Soejoko, & Soebiantoro. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi empirik pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Ekonomi Manajemen*, 9(1).
- Sunarsih. (2004). Analisis Simultanitas Kebijakan Hutang dan Kebijakan Maturitas Hutang serta Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Siasat Bisnis*, 1(9).
- Syamsuddin. (2009). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo.
- Vahid, B., Baghbani, M., & Bahreini, R. (2013). Analysis Between Financial Leverage With The Stock Price And The Operational Performance Of The Accepted Companies In Tehran's Stock Market. *European Online Journal of Natural and Social Sciences*, 2(3).
- Wimelda, L., & Marlinah, A. (2012). *Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Non Keuangan Media Bisnis (Khusus)*.
- www.bareksa.com. (2014). Pangsa Pasar Bank Syariah Yogyakarta Berpotensi 8 Persen.
- Yusriyanti, H. (2013). *Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Struktur Asset, dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Telah Go Public Di Bursa Efek Indonesia*. Indralaya.